BICSA
FACTORING

Panamá, 13 de mayo de 2021

Licenciado
Julio Javier Justiniani
Superintendente
Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá
Ciudad.-

Ref: Hecho de Importancia

Respetado Licenciado Justiniani:

Por medio de la presente comunicación, tenemos a bien informarle que la Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana, S.A. en su proceso de actualización anual ratificó las calificaciones de Bicsa Factoring, S.A. (Antes Arrendadora Internacional, S.A.), de acuerdo a lo siguiente:

- Largo Plazo scr A (PAN) perspectiva estable
- Corto Plazo SCR 2 (PAN) perspectiva estable

Adjuntamos, para su referencia, el Informe de Calificación emitido por la Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana, S.A. en el presente mes de Mayo 2021.

Sin más por el momento y agradeciendo la atención a la presente.

Nos suscribimos atentamente,

BICSA FACTORING, S.A.

Guillermo Clark
Apoderado Especial

c.c. Lic. Olga Cantillo / Vicepresidenta Ejecutiva y Gerente General de la Bolsa de Valores de Panamá

BICSA Financial Center, Avenida Balboa y Calle Aquilino De la Guardia I Tel: (507) 208-9500 I Fax: (507) 208-9581
Apartado: 0816-07810 Panamá, Rep. de Panamá.

BICSA FACTORING, S.A.

Informe de mantenimiento de calificación de riesgo

Sesión Ordinaria: n.º 2042021
Fecha de ratificación: 07 de abril de 2021
Información financiera: no auditada a setiembre y auditada a diciembre de 2020.

Contactos: Alexander Pérez Gutiérrez — Analista financiero — aperez@scriesgo.com
Carolina Mora Faerron — Analista sénior — mmora@scriesgo.com

1. CALIFICACIÓN DE RIESGO

El presente informe corresponde al análisis de Bicsa Factoring, S.A., con información financiera no auditada a setiembre y auditada a diciembre de 2020.

BICSA FACTORING, S.A.				
	Anterior		Actual*	
	Calificación	Perspectiva	Calificación	Perspectiva
Largo Plazo	scr A (PAN)	Observación	scr A (PAN)	Estable
Corto Plazo	SCR 2 (PAN)	Observación	SCR 2 (PAN)	Estable

**La calificación otorgada varió con respecto a la anterior.*

Además, se le otorgó la calificación a la emisión de Valores Comerciales Negociables (VCN) y de Bonos Corporativos Rotativos:

BICSA FACTORING, S.A.			
	Monto	Anterior	Actual*
	(millones)	Calificación	Calificación
Valores Comerciales Negociables	USD50,00	SCR 2 (PAN)	SCR 2 (PAN)
Bonos Corporativos Rotativos	USD100,00	scr A (PAN)	scr A (PAN)

**La calificación otorgada no varió con respecto a la anterior.*

Explicación de la calificación otorgada:

scr A (PAN): Emisor y/o emisiones con una buena capacidad de pago de capital e intereses en los términos acordados. Susceptible de leve deterioro ante posibles cambios en el emisor, la industria o la economía. Nivel Bueno.

SCR 2 (PAN): Emisor y/o emisiones a Corto Plazo que tienen muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos acordados. Sus factores de riesgo no se verían afectados en forma significativa ante eventuales cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía al corto plazo. Nivel Muy Bueno.

Las calificaciones desde "scr AA (PAN)" hasta "scr C (PAN)" y desde "SCR 2 (PAN)" hasta "SCR 5 (PAN)" pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.[1]

Perspectiva en Observación: "Se percibe que la probabilidad de cambio de la calificación en el mediano plazo depende de la ocurrencia de un evento en particular."

Perspectiva Estable: "Se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe en el mediano plazo."

2. PRINCIPALES INDICADORES

BICSA FACTORING, S.A.					
Indicadores	Dic-19	Mar-20	Jun-20	Set-20	Dic-20
Total activos (millones USD)	167,15	197,16	195,87	191,42	**208,08**
Morosidad > a 90 días/Cartera Directa	1,82%	1,56%	2,46%	3,76%	**3,25%**
Margen de Intermediación	3,5%	3,7%	3,2%	2,8%	**2,7%**
Rendimiento s/patrimonio	11,7%	26,6%	19,1%	15,3%	**9,7%**
Gastos adm/Utilidad Op. Bruta	43,7%	30,1%	37,0%	40,9%	**62,2%**

3. FUNDAMENTOS

Fortalezas

- Estructura sólida de la Casa Matriz de naturaleza bancaria que soporta sus operaciones.
- Posee políticas de gobierno corporativo.
- Personal ejecutivo de alto perfil académico y profesional, con experiencia en la operación de los productos que ofrece la Compañía.
- Alta capacidad de pago por parte del mayor pagador (Estado panameño) y de la estabilidad macroeconómica de la economía panameña.
- Aumento significativo de activos productivos que le permite generar adecuados márgenes y una rentabilidad creciente.

"La calificación expresa una opinión independiente sobre la capacidad de la entidad calificada de administrar riesgos"
"La calificación de riesgo emitida representa la opinión de la Sociedad Calificadora basada en análisis objetivos realizados profesionales. No es una recomendación para comprar, vender o mantener determinados instrumentos, ni un aval o garantía de una inversión, emisión o su emisor. Se recomienda analizar el prospecto, información financiera y los hechos relevantes de la entidad calificada que están disponibles en las oficinas del emisor, en la Superintendencia General de Valores, Bolsas de Valores y puestos representantes"
[1]*El detalle de toda la escala de calificación que utiliza la Calificadora podrá ser consultado en nuestra página www.scriesgo.com*

- Acceso eficiente a fondeo por medio de línea de crédito con BICSA y mediante el mercado de valores.

Retos

- Industria competitiva dentro de la plaza panameña de los productos y servicios que ofrece la Entidad.
- Mantener los indicadores de calidad de cartera.
- Dado que su principal pagador en factoraje es el Estado de Panamá, se vuelve importante la gestión de cobro, dado los plazos de pago que administra este.
- Mantener un constante crecimiento del activo productivo.
- Gestionar de forma eficiente las fuentes de financiamiento que le permita mantener un costo de fondeo competitivo
- Carencia de una ley de factoraje en Panamá.
- Gestionar de manera adecuada la alta concentración que presenta la Entidad con los 25 mayores deudores, en la cartera total.
- Contener el crecimiento del gasto administrativo.
- Gestionar los efectos adversos provocados por el brote del COVID-19 que pudieran materializarse en las operaciones de Bicsa Factoring, S.A.

El Consejo de Calificación acuerda cambiar la Perspectiva de Observación a Estable, en vista de que la Entidad exhibe un sólido crecimiento tanto a nivel de estructura como de resultados, a lo largo de los últimos 2 años. Lo anterior, es producto de una efectiva realización en la estrategia de colocación, acompañado de un robusto fondeo. Por último, SCRiesgo considera que la Compañía gestiona de manera oportuna los efectos adversos producidos por la coyuntura actual derivada del COVID-19, la cual ha tenido un bajo impacto en sus operaciones.

4. RESUMEN DE PROGRAMA ROTATIVO DE VALORES COMERCIALES NEGOCIABLES

Bicsa Factoring, S.A.: Características de programa de Valores Comerciales Negociables	
Series	Los VCN podrán ser emitidos en múltiples series, según lo establezca el emisor de acuerdo con sus necesidades y las condiciones del mercado.
Monto del programa rotativo	Los VCN se emitirán bajo un Programa Rotativo en el cual el saldo insoluto a capital de los VCN emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder USD50.000.000,00
Fecha de emisión	Determinada por El Emisor antes de la oferta pública de cada serie de VCN. La fecha de oferta respectiva, la fecha de emisión, la tasa de interés, el plazo, la fecha de vencimiento y el monto de cada serie de VCN será notificada por el emisor a la Superintendencia de Mercado de Valores, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con no menos de 2 días hábiles antes de la fecha de oferta respectiva.
Fecha de vencimiento	Los VCN serán emitidos con vencimiento de entre 1 a 12 meses, contados a partir de la Fecha de Emisión de cada serie. La cantidad de VCN a emitirse por serie y por plazo de vencimiento será determinada por el emisor, según sus necesidades y condiciones del mercado de efectuarse la venta de los VCN.
Tasa de interés	La Tasa de Interés para cada una de las series será fijada por el Emisor antes de la Fecha de Oferta Respectiva y la misma podrá ser fija o variable.
Pago de intereses	Para cada una de las series de VCN, el Emisor determinará la periodicidad del Pago de Intereses, la cual podrá ser mensual, trimestral, semestral o anual. El Pago de Intereses se hará el último día de cada período de Interés, y en caso de no ser este un día hábil, entonces el pago se hará el primer día hábil siguiente. La base para el cálculo de intereses será días calendarios/360.
Pago de capital	Para cada una de las Series, el saldo insoluto a capital de los VCN de cada Serie se pagará mediante un sólo pago a capital en su respectiva Fecha de Vencimiento
Prelación	El pago de capital e intereses de los VCN no tienen preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, excepto por las prelaciones establecidas por leyes aplicables.

Uso de fondos	Durante la vigencia del Programa Rotativo, el Emisor utilizará los fondos netos de la venta de los VCN, que equivalen a USD49.850.624,31 para financiar la operación y crecimiento relacionada con el negocio del Emisor y apoya el crecimiento de sus actividades crediticias propias de su giro ordinario de negocios: factoraje y arrendamiento financiero

5. RESUMEN DE PROGRAMA DE BONOS CORPORATIVOS ROTATIVOS

Bicsa Factoring, S.A.: Características de programa de Bonos Corporativos Rotativos	
Series	Los Bonos podrán ser emitidos en múltiples series, según lo establezca el Emisor, de acuerdo con sus necesidades y las condiciones del mercado.
Monto del programa rotativo	Los Bonos se emitirán bajo un Programa Rotativo en el cual el saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder USD100.000.000,00
Fecha de emisión	Determinada por El Emisor antes de la oferta pública de cada serie de Bonos. La fecha de oferta respectiva, la fecha de emisión, la tasa de interés, el plazo, la fecha de vencimiento y el monto de cada serie de Bonos será notificada por el emisor a la Superintendencia de Mercado de Valores, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con no menos de 2 días hábiles antes de la fecha de oferta respectiva.
Fecha de vencimiento	Los Bonos serán emitidos con vencimiento de entre más de 1 año hasta 10 años, contados a partir de la fecha de emisión de cada serie. La cantidad de Bonos a emitirse por serie y por plazo de vencimiento será determinada por el Emisor, según sus necesidades y condiciones del mercado al momento de efectuarse la venta.
Tasa de interés	La tasa de interés para cada una de las series será fijada por el Emisor antes de la fecha de oferta respectiva y la misma podrá ser fija o variable.
Pago de intereses	Para cada una de las series de Bonos, el Emisor determinará la periodicidad del Pago de Intereses, la cual podrá ser mensual, trimestral, semestral o anual. El Pago de Intereses se hará el último día de cada período de Interés, y en caso de no ser este un día hábil, entonces el pago se hará el primer día hábil siguiente. La base para el cálculo de intereses será días calendarios entre 360.
Pago de capital	Para cada una de las Series, el saldo insoluto a capital de los Bonos de cada Serie se pagará en la forma y frecuencia que determine el Emisor y puede ser pagado, a opción del Emisor, mediante un sólo pago a capital en su respectiva fecha de vencimiento o mediante amortizaciones a capital, cuyos pagos a capital podrán ser realizados con la frecuencia que establezca el Emisor para cada serie, ya sea mediante pagos mensuales trimestrales, semestrales o anuales.
Redención Anticipada	El Emisor podrá redimir los Bonos de forma anticipada, en cualquier momento a partir de la fecha de emisión de la serie correspondiente, total o parcialmente, sin costo o penalidad alguna
Uso de fondos	Durante la vigencia del Programa Rotativo, el Emisor utilizará los fondos netos de la venta de los Bonos, que equivalen a USD99.614.957,30, luego de descontar los gastos y comisiones de la emisión, para financiar la operación y crecimiento relacionada con el negocio del Emisor de la siguiente manera: (i) cancelar el saldo adeudado en virtud de una línea de crédito rotativa para capital de trabajo otorgada por su accionista, BICSA por la suma de USD77.460.323,00; (ii) el monto restante será utilizado para financiar el crecimiento de sus actividades crediticias propias de su giro ordinario de negocios: factoraje y arrendamiento financiero

6. CONTEXTO ECONÓMICO

6.1 Análisis de Plaza Local

La actividad económica a nivel mundial muestra señales de recuperación de la crisis, potenciadas por la creciente cobertura de campañas de vacunación. El Gobierno panameño fue de los primeros países centroamericanos en inocular a su población. Al 13 de abril de 2021, Panamá ya había aplicado más de medio millón de dosis de la vacuna contra el COVID-19. No obstante, el regreso de la economía a los niveles prepandemia aún depende de una adecuada gestión fiscal.

A diciembre de 2020, el Producto Interno Bruto (PIB) panameño alcanzó USD35.308,7 millones y disminuye 17,9% sobre lo observado en 2019. Las actividades más impactadas son hoteles y restaurantes (-55,8%), construcción (-51,9%) y otras actividades comunitarias (-46,2%). Las actividades que mantuvieron un desempeño positivo son: la explotación de minas y canteras (+34,1%), pesca (+12,2%) y servicios sociales de salud (+4,7%).

El Fondo Monetario Internacional (FMI) estima que el crecimiento económico panameño para el 2021 y 2022 será de 12,0% y 5,0%, respectivamente. No obstante, el cumplimiento de estas cifras es depende en gran medida de la evolución de la pandemia, la rápida reactivación de la economía y la administración adecuada del balance fiscal y la contención del crecimiento del endeudamiento público.

6.2 Índice mensual de actividad económica (IMAE)

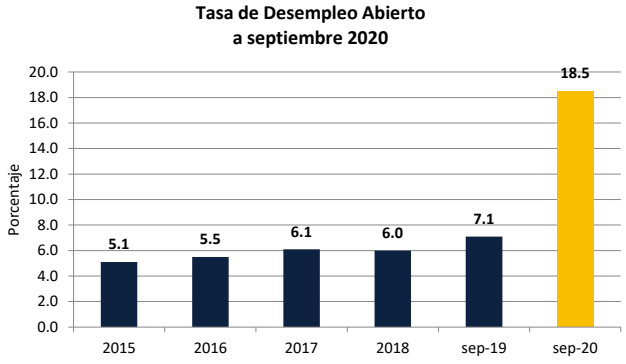
A febrero de 2021, el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) registra una contracción del 12,2% en su serie original acumulada y se sitúa 16,0 puntos por debajo de lo registrado hace un año (febrero de 2020: +3,8%) por los efectos de la pandemia del COVID-19. Las actividades que mostraron un comportamiento positivo fueron las exportaciones minerales de cobre, exportación de pescado y las actividades de generación eléctrica.

6.3 Desempleo

De acuerdo con la Encuesta de Mercado Laboral Telefónica, el desempleo abierto con datos a septiembre de 2020 fue del 18,5% (septiembre de 2019: 7,1%) con un total de 225.456 personas que pasaron al desempleo como producto de la pandemia.

Por su parte, la población económicamente activa disminuyó 3,0% de forma interanual.

El Gobierno ha puesto en marcha proyectos de mejora en infraestructura como potenciadores económicos y laborales. Mediante la contratación de mano de obra en las localidades donde se realizan las obras, esperan crear empleos temporales en beneficio de la población más afectada por la pandemia.



Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC).

6.4 Déficit público

A diciembre de 2020, el déficit del Gobierno Central alcanzó USD4.886,3 millones y refleja un incremento interanual de 76,9%, debido a la contracción del 22,0% en los ingresos totales. La ralentización económica generada por el COVID-19 generó una menor recaudación fiscal, los ingresos tributarios disminuyeron 27,7% y los no Tributarios 11,7%. Esta situación requirió de una reestructuración del presupuesto de la nación por USD2.000,0 millones y de recortes presupuestarios operativos a todas las entidades del Estado.

El Sector Público No Financiero (SPNF) exhibe un comportamiento similar, con un déficit total de USD5.350,4, lo que implica un aumento del 179,6% sobre la base de diciembre de 2020. Los ingresos se redujeron 21,2%, mientras que el gasto total aumenta 5,7%, debido al incremento del gasto corriente en 6,6%. La participación del déficit del SPNF en el PIB sube a 10,1% desde el 2,9% observado un año atrás.

6.5 Deuda

A marzo de 2021, el monto total de la deuda pública ascende a USD38.405,1 millones y disminuye 0,1% con respecto a febrero de 2021.

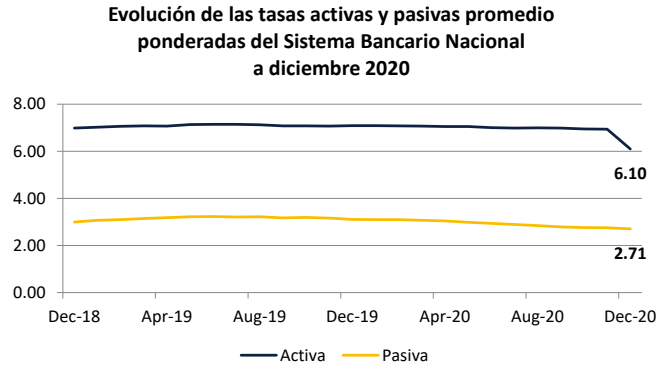
La dinámica es explicada por los desembolsos realizados por organismos multilaterales, préstamos y colocación de Letras del Tesoro, estos fondos fueron utilizados para financiar programas de desarrollo e inclusión social, y de saneamiento. El total de la deuda se compone 82,7% por deuda externa y 17,3% por deuda interna.

En marzo de 2021, del servicio de la deuda fueron utilizados USD54,2 millones para el pago de capital y USD258,1 millones para el pago de intereses correspondiente a la deuda externa; y USD51,2 millones en intereses y capital de Letras del Tesoro.

6.6 Tasa de interés

A diciembre de 2020, la tasa pasiva promedio ponderada de los depósitos a plazo fijo a un año (Banca panameña) fue de 2,71%, porcentaje que se sitúa por debajo del 3,1% registrado un año atrás. Por su parte, la tasa activa promedio ponderada de comercio a un año (Banca panameña) reporta un 6,1%, por debajo del 6,3% registrado hace un año.

Las tasas de interés mantienen una tendencia a la baja en concordancia con las tasas de interés que mantiene la Reserva Federal de Estados Unidos, en un intento por incentivar el consumo y la actividad económica.



Fuente: Superintendencia de Bancos de Panamá.

6.7 Centro Bancario Internacional (CBI)

El Centro Bancario Internacional (CBI) mantiene fundamentos financieros estables a pesar del entorno generado por la crisis por COVID-19. A febrero de 2021, los activos totales del CBI sumaron USD130.437,0 millones, 0,4% menos que el mes anterior.

La variación se debe a la disminución en depósitos de USD521 millones (-0,5%), producto de la reducción de los depósitos oficiales y de bancos; contrariamente a las captaciones de depósitos de clientes, que aumentaron en USD426,6 millones (+0,6%).

A febrero de 2021, la cartera de créditos aumentó 0,3% como efecto neto de las provisiones, ya que la cartera de crédito al consumo y a las empresas mantuvieron tendencias a la baja. El débil contexto económico ha provocado que los bancos adopten políticas de otorgamiento de créditos más cautelosas y a limitar su exposición por créditos.

Los depósitos registraron en total USD95.927 millones, partida que disminuye 0,54% con respecto a enero de 2021 y representa la primera contracción desde el inicio de la pandemia. Lo anterior, debido principalmente por la dinámica de los depósitos internos que disminuyeron en USD502,0 millones (-0,8%) y los depósitos externos, que alcanzaron USD32.395,0 millones y se contrajeron 0,1% sobre lo observado en enero de 2021.

A febrero de 2021, la rentabilidad del CBI aún exhibe presiones derivadas de la pandemia y registra USD194,0 millones en utilidades, 48,5% menos que el mes anterior. Lo anterior, es explicado por un menor ingreso neto por intereses (-16,0%) y mayor gasto de provisiones (+36,5%). Los indicadores de rentabilidad sobre activo (ROA) y sobre patrimonio (ROE) fueron 0,92% y 7,29%, respectivamente.

A pesar de los resultados adversos logrados durante el año, los análisis de sensibilidad realizados por la Superintendencia de Bancos estiman que el CBI se encuentra en la capacidad de mantener un funcionamiento adecuado y afrontar los shocks causados por la pandemia.

6.8 Proyecciones económicas ante el COVID-19

En su revisión de abril de 2021, sobre las perspectivas económicas en las Américas, el FMI estima que la economía panameña cerró 2020 con una contracción del 17,9%, una de las más sensibles de la región y superada únicamente por Santa Lucía (-18,9%) y San Kitts y Nevis (-18,7%). Panamá mantiene un mejor perfil de riesgo comparado con otros países de la región, en consecuencia, se estima una recuperación del 12,0% al cierre de 2021.

Para lograrla, serán necesarios esfuerzos en la administración de la deuda pública, estratégicos incentivos a la economía y atender los desbalances en las finanzas del Estado.

El Banco Interamericano de Desarrollo (BID) considera que la vacunación masiva de la población, especialmente ante nuevas olas de contagio y variantes del virus, es un factor clave para asegurar la recuperación económica en 2021. Además, considera que, al acercarse al vencimiento de los incentivos fiscales y económicos, volver más eficiente el gasto público y aumentar la base tributaria, se vuelven dos estrategias de implementación necesarias.

7. INFORMACIÓN SOBRE LA ENTIDAD

7.1 RESEÑA HISTÓRICA

Bicsa Factoring, S.A. es una sociedad anónima organizada de conformidad con las leyes de Panamá. El 16 de diciembre de 1992 fue constituida y opera dentro del grupo económico de Banco Internacional de Costa Rica, S.A. (BICSA), debido a que su único accionista es 100% el Banco Internacional de Costa Rica, S.A.

Bicsa Factoring, S.A. inició operaciones el 25 de abril de 1993, con el objetivo de complementar el paquete de productos financieros ofrecidos por su accionista y desarrollar el mercado de arrendamiento financiero y factoraje. La Compañía comenzó a operar en el mercado corporativo, en donde brinda a sus clientes la posibilidad de adquirir bienes de capital a través de arrendamiento sin la necesidad de realizar altas inversiones y obtener mejoras en su flujo de efectivo, a través del descuento de sus facturas.

La Entidad está sujeta a la supervisión de la Dirección General de Empresas Financieras del Ministerio de Comercio e Industrias, que, según la Ley, es la entidad encargada de supervisar a las personas dedicadas al negocio de empresas financieras en Panamá. La actividad de arrendamiento (leasing) se rige por la Ley 7 de 1990 publicada el 10 de julio de 1990. A la fecha, se carece de regulación específica para la actividad de factoraje en Panamá, salvo lo establecido a nivel del código de comercio.

7.2 PERFIL DE LA ENTIDAD

La Compañía mantiene una orientación estratégica dirigida a segmentos corporativos y comerciales, principalmente al servicio de empresas dedicadas a la construcción, alquiler de equipo pesado, al suministro de bienes y servicio mediante el ofrecimiento de líneas para descuentos de factura provenientes de negociaciones con el Gobierno de Panamá y Costa Rica, así como también líneas para arrendamiento financiero.

Al segundo semestre de 2020, la principal actividad de la Entidad es el factoraje, dado que representa el 78% del total de la cartera, seguido por el arrendamiento con el 22%. Cabe mencionar que el principal pagador del negocio de factoraje es el Estado panameño.

Bicsa Factoring, S.A. también otorga préstamos a clientes, principalmente a aquellos derivados de las actividades relacionadas con financiamiento y descuento de contratos.

7.3 INFORMACIÓN SOBRE BICSA

BICSA es propiedad de 2 bancos estatales de Costa Rica, 51% el Banco de Costa Rica (BCR) y 49% el Banco Nacional de Costa Rica (BNCR), los cuales, a diciembre de 2020, representan, a nivel de activos, una participación conjunta de 36% sobre el sistema financiero nacional de Costa Rica.

BICSA es un banco mediano con licencia general, establecido en Panamá en 1976. Posee una fuerte presencia en Centroamérica, con oficinas de representación en Costa Rica, Nicaragua, Guatemala y El Salvador. El Banco además mantiene una Agencia Bancaria en Miami desde 1983.

El Banco también ofrece a través de sus empresas subsidiarias, Bicsa Factoring, S.A., servicios de arrendamiento y factoraje financiero, y mediante BICSA Capital, S.A., servicios de corretaje.

A la fecha de corte, BICSA está en la posición 12 de los 47 bancos panameños de licencia general, en términos de activos, con una cuota de mercado de 1,8%. Sus líneas de negocio principales se centran en los préstamos corporativos y corresponsalía bancaria. El Banco ha orientado sus productos y servicios principalmente a operaciones de comercio exterior, con énfasis en Centroamérica, principalmente en Panamá y Costa Rica.

A continuación, se muestra un resumen de información financiera sobre BICSA para los últimos 4 períodos con información auditada:

Cifras en miles de Dólares	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Dic-20
Activos	1 797,95	1 923,90	1 984,21	1 859,88
Pasivos	1 575,53	1 700,14	1 747,42	1 620,64
Patrimonio	222,42	223,76	236,70	239,24
Resultados Netos	9,48	11,24	11,65	3,01
(Moros. y Venc.)/Préstamos	1,71%	1,40%	2,32%	2,60%
Utilidad Neta/Patrimonio	4,30%	5,02%	4,92%	1,26%

7.4 ESTRUCTURA ORGANIZATIVA

Bicsa Factoring, S.A. y BICSA suscribieron desde el 2013 un Contrato de Servicios entre Empresas Relacionadas Dentro del mismo Grupo Económico y así permite que BICSA S.A. le facilite a la Compañía, a través de sus áreas de soporte tecnológico, administrativo, contable, auditoría interna, operaciones, servicios de crédito, recurso humano y cualquier otro, personal capacitado e idóneo, servicios administrativos, transaccionales, asesoría legal y financiera en forma permanente.

Dado lo anterior, las operaciones de la Compañía se soportan en la estructura de su accionista, mediante dicho contrato, el cual fue autorizado por la Superintendencia de Bancos de Panamá.

7.5 GOBIERNO CORPORATIVO

Bicsa Factoring, S.A. como subsidiaria de BICSA, se rige bajo las normas de gobierno corporativo adoptadas por el Banco. por lo que, posee una estructura de gobierno corporativo que cumple con la normativa vigente relacionada y con la debida implementación de sanas prácticas de gobernanza a nivel corporativo.

El sistema de gobierno corporativo del Grupo se orienta por los marcos regulatorios, las definiciones del conglomerado financiero al cual pertenece, las mejores prácticas, las cuales se identificarán, adoptarán periódicamente y se parte de definiciones y desarrollo de organismos especializados no gubernamentales.

La estructura del sistema de gobierno corporativo define los cuerpos colegiados a través de los cuales los accionistas se hacen representar dentro de la dirección del Grupo. Conforme a las normas vigentes y a las mejores prácticas, la estructura orgánica del Gobierno Corporativo inicia con la Asamblea de Accionistas de BICSA, la cual a su vez nombra la Junta Directiva de BICSA, misma que establece comités de directivos y por su parte nombra la Gerencia Superior de BICSA, la cual también establece comités de apoyo administrativos.

La Junta Directiva está conformada por profesionales de alto perfil académico y laboral, los cuales ejercen puestos claves dentro de BICSA. La misma fue nombrada en 2016 y está conformada de la siguiente manera:

Junta Directiva	
Daniel González Santiesteban	Presidente
Maria Eugenia Mora Junes	Secretaria
David Rincón De Freitas	Tesorero
Omar A. Moreno Barría	Fiscal

Los principales comités que forman parte de la estructura de Gobierno Corporativo del Banco BICSA y sus subsidiarias (Bicsa Factoring), son los siguientes:

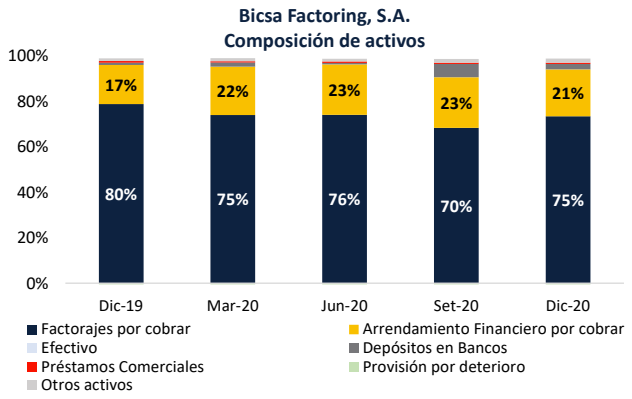
- Comité de Auditoría
- Comité de Supervisión de Cumplimiento
- Comité de Riesgos
- Comité de Crédito
- Comité de Activos y Pasivos (ALCO)
- Comité de Tecnología

8. ANÁLISIS FINANCIERO Y DE GESTIÓN

8.1 ESTRUCTURA FINANCIERA

Al cierre de diciembre de 2020, los activos suman USD208,08 millones, cifra que aumenta 24% anual y 6% semestral. La variación anual es producto del incremento en el factoraje por cobrar (+16%) y el arrendamiento financiero por cobrar (+50%), mientras que el comportamiento semestral obedece al crecimiento en el factoraje por cobrar (+5%).

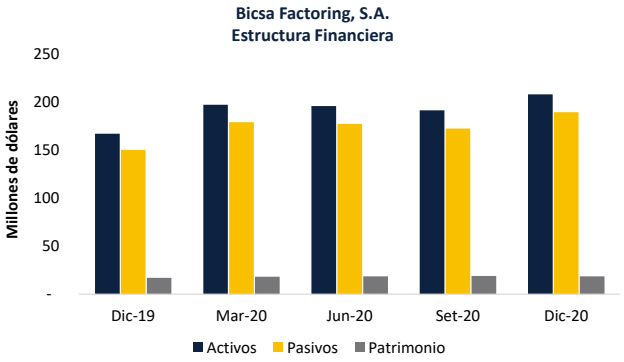
Los activos, a diciembre de 2020, están compuestos en 75% por factoraje por cobrar, seguido de arrendamiento financiero por cobrar con 21%, depósitos en bancos con 2%, como las cuentas más significativas del activo. Dicha composición varía de manera anual, principalmente la cuenta de factoraje por cobrar que disminuye en 5 puntos porcentuales (p.p.).



Por su parte, los pasivos contabilizan USD189,57 millones, monto que aumenta 26% anual y 7% de manera semestral. Las variaciones anteriores obedecen al incremento en la partida de obligaciones por deuda emitida (+19% anual y +1% semestral) y en los financiamientos recibidos (+49% anual y +41% semestral).

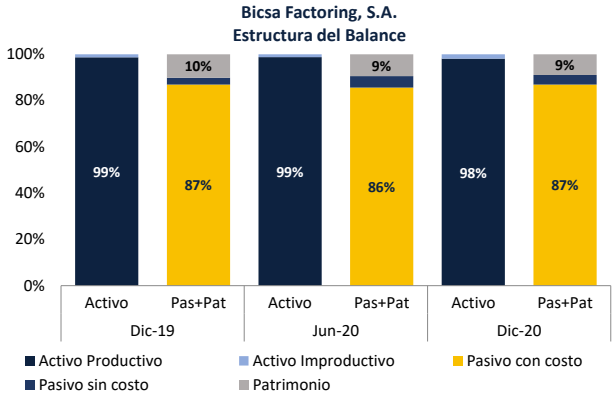
El patrimonio totaliza USD18,52 millones, a diciembre de 2020, partida que exhibe un crecimiento de 10% anual, pero se mantiene constante de manera semestral. La variación anual es explicada por el incremento en la reserva regulatoria de créditos (+144%), mientras que de manera semestral, el aumento en la reserva regulatoria de crédito (+114%) fue compensada por la disminución en las utilidades no distribuidas (-25%).

La Entidad indica que espera cerrar el 2021, con un monto de activo por USD208,67 millones (+1% anual), seguido del pasivo con una cifra de USD188,76 millones (se mantiene constante de manera anual) y por último el patrimonio con la suma de USD19,91 millones (+1% anual).



El activo productivo representa cerca del 98% de los activos totales y presenta un aumento interanual del 24%, asociado con el aumento en el factoraje (+16% anual) y el arrendamiento financiero por cobrar (+50% anual). Además, se destaca que los activos de la Entidad se financian principalmente por pasivo con costo, pues este representa el 87% de las fuentes de fondeo. El 4% de la estructura de financiamiento corresponde a pasivo sin costo y el restante 9% recae sobre el patrimonio.

Cabe destacar, que el activo productivo cubre alrededor de 1,1 veces al pasivo con costo, a diciembre de 2020, esta condición expresa que la Entidad mantiene una adecuada asignación de los recursos.



8.2 ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

8.2.1. Riesgo Cambiario

De acuerdo con lo especificado en los estados financieros auditados, para efectos de las normas contables, este riesgo no procede de instrumentos financieros que no son partidas monetarias, ni tampoco de instrumentos financieros denominados en la moneda funcional. La cartera de colocaciones en países con monedas diferentes del dólar (USD) se concentra en clientes generadores de divisas o con capacidades evidentes por la índole de su actividad y solvencia financiera para absorber fluctuaciones relevantes de la tasa de cambio.

8.2.2. Riesgo Tasa de Interés

La Compañía tiene una limitada exposición a pérdidas como resultado de una estructura financiera poco sensible a variaciones en tasas de interés. A diciembre de 2020, el análisis de sensibilidad muestra que una variación de ±100 puntos base en las tasas de interés, provocaría

comportamiento en los ingresos de ±USD1,64 millones en promedio. Por su parte, un desplazamiento de ±50 puntos base en las tasas registraría una variación de ±USD820.082,00 en promedio.

Al analizar las brechas por plazos entre recuperación de activos y vencimiento de pasivos de la Entidad, se observa una brecha positiva, lo que implica una exposición relativamente baja a variaciones en la tasa de interés.

8.2.3. Riesgo de Liquidez

La Entidad no tiene requerimientos regulatorios en cuanto a la liquidez, históricamente ha mantenido en niveles bajos las sumas de efectivo y depósitos bancarios, además no mantiene un portafolio de inversiones. No obstante, la Casa matriz posee políticas formales de liquidez que por gobierno corporativo cubren a la Compañía.

A diciembre de 2020, la Administración indica que la gestión de liquidez de BICSA Factoring, S.A. se realiza a través de una emisión pública de Bonos Corporativos Rotativos autorizada hasta por la suma de USD100,00 millones, una emisión pública de Valores Comerciales Negociables (VCN) autorizada hasta por la suma de USD50,00 millones, y una línea de crédito en BICSA por la suma de USD70,00 millones con capacidad de sobregiro por USD10,0 millones.

Al analizar la posición neta entre activos y pasivos hasta 1 año, exhibe una posición holgada, dado que el pago de la fuente de financiamiento se distribuye a más plazo y muestra una posición neta de USD207,07 millones en el tracto de hasta 1 año, al cierre del segundo semestre de 2020.

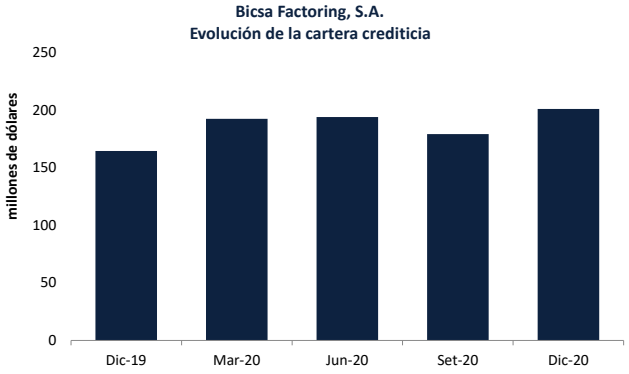
8.2.4. Riesgo de Crédito

La Entidad estructura los niveles de riesgo crediticio aceptables a través del establecimiento de límites sobre la cantidad de riesgo aceptado en relación con un solo prestatario, o grupo de prestatarios, y segmento geográfico. Estos créditos son controlados constantemente y sujetos a una revisión periódica por el área correspondiente.

La Compañía utiliza el mismo sistema de clasificación de riesgo de crédito establecido por la Superintendencia de Bancos de Panamá para la determinación de las reservas obligatorias.

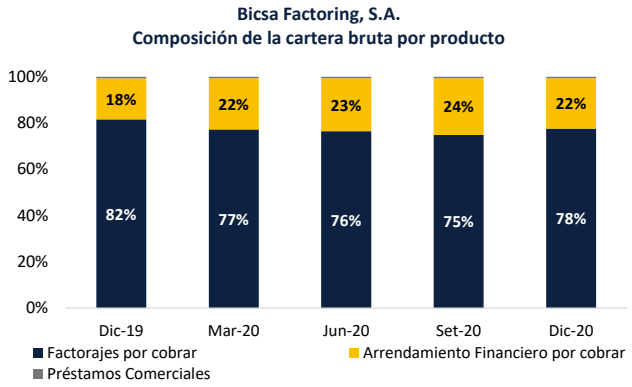
Al cierre de diciembre de 2020, la cartera bruta total suma USD201,30 millones, monto que se incrementa 22% anual y 4% semestral, producto de una efectiva realización en la estrategia de colocación, acompañado de un robusto fondeo.

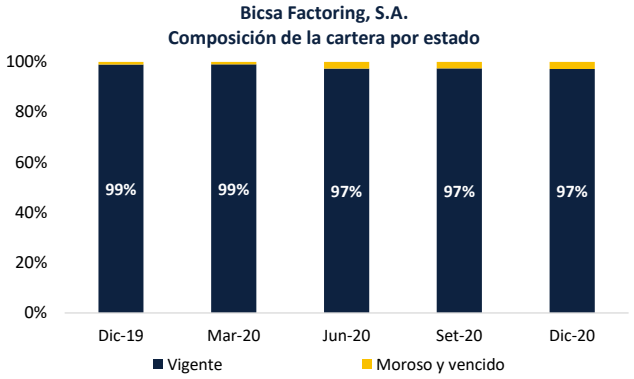
La Entidad proyectaba un monto de préstamos brutos por USD188,15 millones, a diciembre de 2020, lo que representó un cumplimiento del 107%. Además, espera cerrar el 2021, con una cifra de USD205,27 millones en préstamos brutos, lo que representaría un crecimiento de 2% interanual.



A diciembre de 2020 el producto factoraje por cobrar representa el 78% del total de la cartera, seguido de 22% arrendamiento financiero por cobrar. La porción correspondiente al factoraje por cobrar disminuye en 4 p.p. de manera anual.

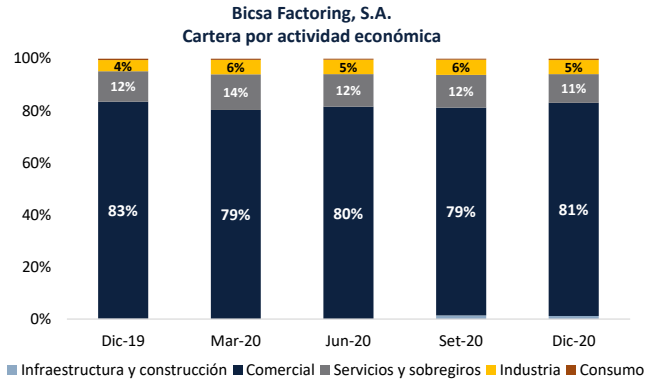
Un aspecto importante por mencionar es que los arrendamientos financieros por cobrar son garantizados 100%, ya que estos bienes sirven de garantía para las operaciones. En el caso del factoraje, en su mayoría, las operaciones se hacen con recurso al cedente, de tal forma que, en caso de incumplimiento en el pago del documento por parte del deudor, la deuda deberá ser asumida por el cedente.





La cartera de la Compañía por distribución geográfica se concentra en la plaza panameña, con más del 80% de sus operaciones en el último año. El resto se ubica en Centroamérica, especialmente en Costa Rica. Además, la distribución de la cartera por sector se concentra 99% en corporativo y mantiene dicha concentración a lo largo del 2020.

Por su parte, la cartera por actividad económica se concentra, a diciembre de 2020, en 81% comercial, seguido de 11% por servicios y sobregiros y por último la industria con 5%, las anteriores como las actividades con mayor incidencia relativa.

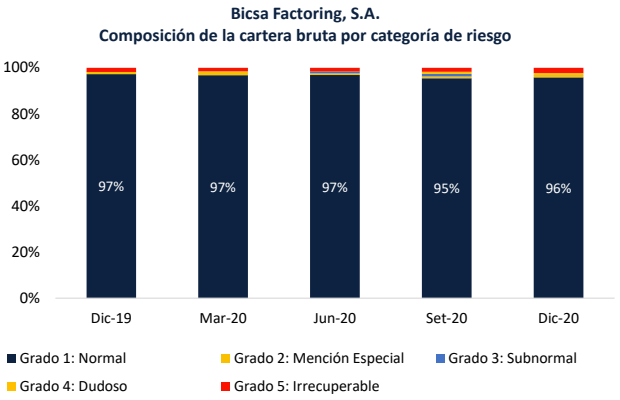


Al analizar la totalidad de la cartera bruta por estado, a diciembre de 2020, el 97% se encuentra vigente, mientras que los créditos morosos y vencidos representan el 3%. A continuación, se observa que a lo largo de los últimos períodos la composición se mantiene muy similar por estado de la cartera:

Al finalizar diciembre de 2020, las operaciones clasificadas en categoría normal concentran el 96% de la cartera total, con una reducción de 1,4 p.p. anual. La variación anterior, es explicada por el descenso de 2 operaciones puntuales que migraron a categorías de mayor riesgo, no obstante, a la fecha de realización del informe, se ha retornado al 97%.

Con respecto a los créditos que se encontraban en la categoría de mención especial, estos representan el 0,9%, igual a lo presentado un año atrás.

Por su parte, el indicador de créditos subnormales, dudosos e irrecuperables a cartera bruta se ubica en 3,2%, a diciembre de 2020, con un monto de USD6,54 millones, lo cual, se considera bajo, sin embargo, exhibe un aumento de 1,4 p.p. de manera anual. Como se explicó, los aumentos descritos se dan por 2 clientes puntuales que la Entidad gestionó y al mes de abril de 2021, retornaron a los niveles normales.



Además, de acuerdo con la normativa bancaria y a la Norma Internacional de Información Financiera (NIIF) 9, la Compañía establece una provisión por deterioro, la cual se establece de acuerdo con los niveles de cartera en que está clasificada en categoría de riesgo de mención especial, subnormal, dudoso o irrecuperable.

A diciembre de 2020 la provisión por deterioro suma USD2,09 millones, la cual, cubre en 31,9% los créditos subnormales, dudosos e irrecuperables. Además, si se toma en cuenta toda la cartera su cobertura es de 1,0%, porcentaje que aumenta de manera anual, en virtud de un mayor crecimiento en las provisiones sobre el incremento en la cartera.

Indicadores de Cartera	Dic-19	Mar-20	Jun-20	Set-20	Dic-20
Créd. Subn.+ Dud.+Irrec. / Cart. Bruta	1,8%	1,6%	2,5%	3,8%	**3,2%**
Crédito normal/ Activo productivo	97,1%	95,8%	97,3%	90,9%	**94,5%**
Provisiones/ Cartera Bruta	0,9%	0,9%	1,1%	1,3%	**1,0%**
Provisiones/ Créd. Subn.+ Dud.+Irrec.	49,9%	56,5%	46,0%	35,2%	31,9%

La concentración de los deudores es otro rubro importante para evaluar, debido a que una alta concentración puede elevar el riesgo crediticio, ante un eventual incumplimiento por parte de uno de ellos.

Al cierre de diciembre de 2020, los 25 mayores deudores correspondientes a la cartera total sumaron USD165,67 millones, monto que concentra el 82% de la cartera total y la operación de mayor representatividad registra una participación de 22%. Además, este principal deudor representa un equivalente a 192% del patrimonio, lo que SCRiesgo considera como una concentración alta. Sin embargo, los deudores representan en su mayoría a Instituciones del Estado panameño.

8.2.5. Riesgo Operativo

La estructura de Gobierno Corporativo que cubre a la Compañía establece un Comité de Riesgo, y la Unidad de Gestión Integral de Riesgo. Esto les otorga todas las facultades para el desarrollo y pleno seguimiento del riesgo operativo, para lo cual ya tienen establecido un método para evaluar y dar seguimiento. Además, se elaboran informes trimestrales en materia de riesgo operativo, los cuales son presentados en Comité de Riesgo y Junta Directiva, como seguimiento y tratamiento a la gestión de este riesgo.

La Entidad dedica especial atención a los riesgos asociados a fallas en los procesos operativos por errores, o desviación de los procedimientos o comportamiento inadecuado del personal; indebido o mal funcionamiento de los sistemas tecnológicos o a factores externos que pudiesen comprometer el continuo y buen funcionamiento de las operaciones, para lo cual se apoya en las facilidades tecnológicas y de personal de BICSA, lo cual proporciona los siguientes beneficios a saber:

- Revisiones periódicas y auditorías a los procedimientos operativos son efectuadas regularmente para fortalecer la eficiencia, el control, y para neutralizar debilidades identificadas. Las actualizaciones de los manuales se realizan por lo menos una vez al año.
- Programas de mantenimiento y planes de contingencia adecuados mantenidos para la continuidad de negocios, que incluyen las diferentes aplicaciones tecnológicas.
- Además, de funcionarios dedicados a la seguridad tecnológica, se cuenta en esta área con asesorías externas para limitar la posibilidad de que las facilidades tecnológicas que puedan ser utilizadas indebidamente por personal o terceros no autorizados.
- La Entidad mantiene un control interno el cual es seguido estrechamente por el personal de Auditoría Interna de BICSA.

8.2.6. Riesgo de Gestión y Manejo

Con respecto a los indicadores de gestión y manejo de Bicsa Factoring, el indicador de gastos generales y administrativos a gasto total representa el 25,8%, a diciembre de 2020, razón que aumenta un 4,3 p.p. de manera anual, esto obedece a que los gastos administrativos crecen en mayor cuantía respecto a los gastos totales.

Detalladamente, la partida de gastos generales y administrativos aumenta en 89% de manera anual debido principalmente al incremento registrado en los gastos por servicios de soporte compartidos (+179%). Dicho crecimiento en la partida mencionada obedece a una asignación de costos que realizó el Banco hacia sus subsidiarias con base en el uso de los recursos de cada operación.

La partida más representativa del gasto administrativo corresponde a gastos de servicios de soporte compartido (entidad especializada en brindar un servicio altamente transaccional para distintas unidades de negocio) con 63%, seguida de los salarios con 17% y 7% de impuestos, estos como los de mayor incidencia relativa.

Con respecto a la rotación de gasto administrativo, el activo productivo cubre 50,0 veces el gasto administrativo, indicador que disminuye de manera anual debido al incremento anual en los gastos administrativos. Asimismo, el 62,2% de la utilidad bruta es absorbida por el gasto administrativo, indicador que se incrementó de manera anual debido al aumento en mayor proporción de los gastos administrativos con respecto a la utilidad operacional bruta.

La adecuada asignación de recursos se evalúa a través de la relación cartera bruta entre pasivo total. A diciembre de 2020, este indicador fue de 1,06 veces, lo que demuestra que en su mayoría los recursos que se captan van dirigidos a la colocación de cartera.

La eficiencia operativa cuyo resultado mide el grado de absorción de los ingresos fundamentales del negocio, frente a los gastos administrativos, disminuye tanto anual como trimestral, producto del incremento en el gasto administrativo, lo cual se refleja en un indicador de 1,68 veces, que no obstante, se mantiene por encima de una vez.

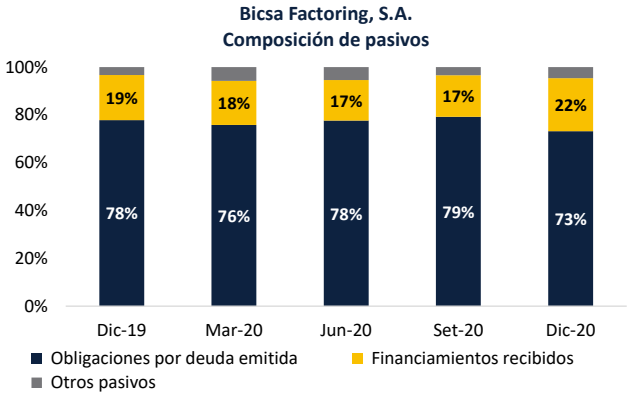
Indicadores de Gestión y	Dic-19	Mar-20	Jun-20	Set-20	Dic-20
Gasto adm. /Gasto total	21,4%	18,3%	17,4%	17,0%	**25,8%**
Rot. Gtos Admin	66,6	79,9	77,7	79,1	**50,0**
Cartera bruta/Pasivo total	1,10	1,08	1,10	1,04	**1,06**
Gasto Admin. /Util. Oper. Bruta	43,7%	30,1%	37,0%	40,9%	**62,2%**
Eficiencia operativa	2,80	3,50	3,06	2,78	**1,68**

8.3 FONDEO

Los pasivos a diciembre de 2020 suman USD189,57 millones con un aumento del 26% anual y 7% semestral. A la fecha de corte, la estructura de fondeo se realiza principalmente mediante deuda emitida por un monto de USD138,66 millones.

Adicionalmente, Bicsa Factoring mantiene una línea de crédito rotativa con Banco Internacional de Costa Rica S.A. por la suma de USD70,0 millones, con capacidad de sobregiro por USD10,0 millones. A diciembre de 2020, dicho financiamiento contabiliza USD42,24 millones y exhibe un aumento de 49% anual y 41% semestral.

A diciembre de 2020, la composición de las fuentes de fondeo de la Entidad es principalmente por deuda emitida con 73%, seguido por los financiamientos recibidos (línea de crédito con BICSA) con una representatividad del 22% y otros pasivos con 5%.



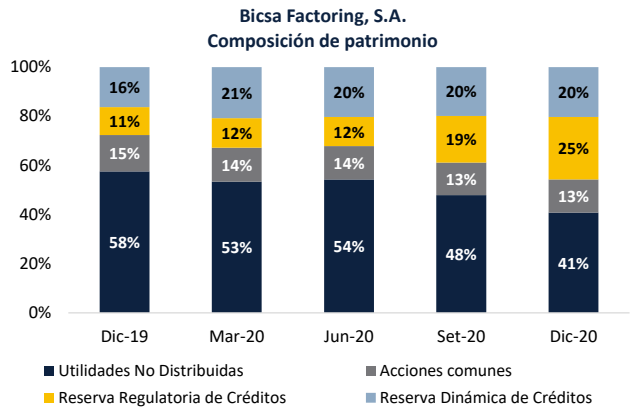
Es importante mencionar que, la deuda emitida está constituida por USD85,00 millones en bonos corporativos, con vencimiento al 01 de marzo de 2024, a una tasa de interés anual de aproximadamente 6,5%. En segundo lugar, se compone de valores comerciales negociables por un monto de USD50,00 millones (USD30,00 millones un año atrás) a una tasa de interés anual de un 4,5% y el monto restante de USD3,66 millones proviene de los intereses por pagar.

Con base en lo anterior, el valor nominal de la emisión de bonos corporativos rotativos representa 4,59 veces el patrimonio y 34 veces el capital pagado de la Entidad. Por su parte, la emisión de VCN representa 2,70 veces el patrimonio y 20 veces el capital pagado de la Compañía.

8.4 CAPITAL

El patrimonio suma, a diciembre de 2020, USD18,52 millones, cifra que exhibe un aumento del 10% interanual, pero se mantiene constante de manera semestral. La variación anual, obedece al incremento en la reserva regulatoria de créditos (+144%).

La composición del patrimonio ubica a las utilidades no distribuidas como la cuenta más representativa con 41% del patrimonio, seguido de la reserva regulatoria de créditos con 20%, la reserva dinámica de créditos con 13% y las acciones comunes con 13%.



Los bancos panameños deben constituir una reserva patrimonial como medida prudencial de cobertura del riesgo crediticio. Lo anterior, según Acuerdo 4-2013 de la Superintendencia de Bancos de Panamá (en lo pertinente a las reservas dinámicas y regulatorias), lo cual cubre a sus subsidiarias.

Por su parte, la Casa Matriz posee una política formal de distribución de dividendos, sin embargo, históricamente, ni Bicsa Factoring, S.A., ni la Compañía han distribuido dividendos y no está dentro de las proyecciones realizarlo.

Dada la composición actual del patrimonio, SCRiesgo considera importante mantener la decisión conservadora de no distribuir dividendos, orientado al fortalecimiento permanente del patrimonio.

Con respecto al endeudamiento económico, este indica que el pasivo total cubre 10,2 veces el patrimonio, dicho indicador aumenta de manera anual, lo que indica que la cobertura del patrimonio al pasivo ha disminuido, esto dado el incremento del pasivo (principalmente la partida de obligaciones por deuda emitida).

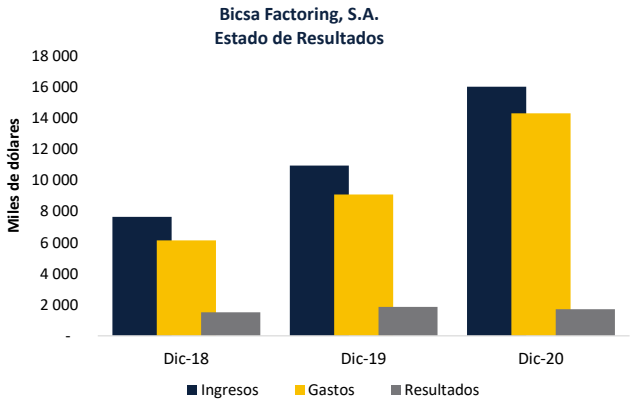
Al observar el indicador de apalancamiento productivo, este indica que el patrimonio está invertido 11,0 veces en activos que generan recursos para la Entidad. Dicho indicador aumenta, en virtud de que el activo productivo crece en mayor magnitud respecto al patrimonio.

Indicadores de Capital	Dic-19	Mar-20	Jun-20	Set-20	Dic-20
Apalancamiento Productivo	9,8	10,8	10,5	10,0	**11,0**
Endeudamiento económico	8,9	9,9	9,6	9,2	**10,2**

8.5 RENTABILIDAD

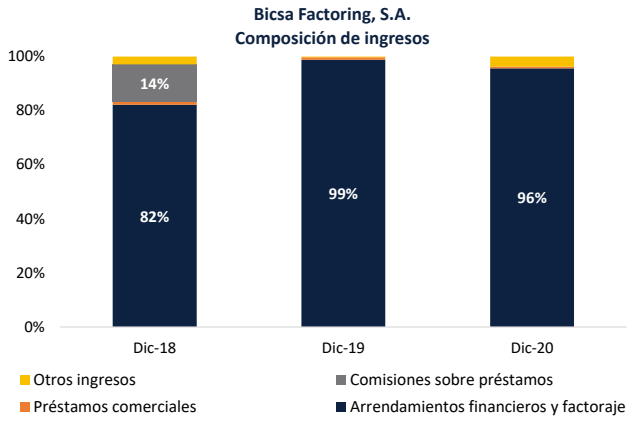
La utilidad acumulada de la Entidad, al cierre de diciembre de 2020, suma USD1,72 millones y disminuye 8% de manera anual, esto obedece a un incremento en mayor cuantía de sus gastos totales en comparación con sus ingresos totales.

La Entidad proyectaba un monto de utilidades acumuladas por USD1,19 millones (-36% anual), a diciembre de 2020, lo que representó un cumplimiento del 144%. Además, espera cerrar el 2021, con una cifra de USD1,98 millones en préstamos brutos, lo que representaría un crecimiento de 15% interanual.



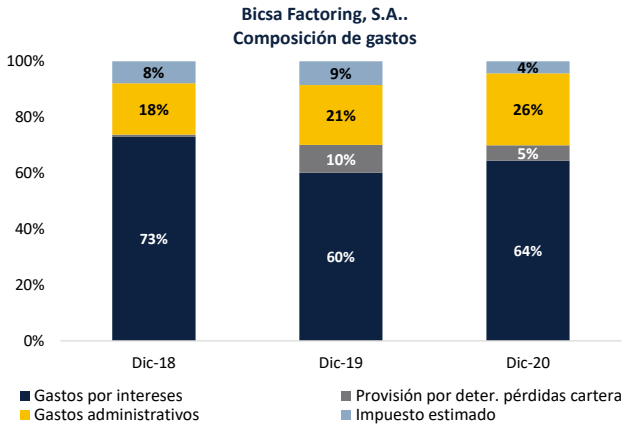
Detalladamente, los ingresos acumulados sumaron USD16,05 millones, a diciembre de 2020 y exhiben un aumento de 46% anual, producto principalmente de un aumento de 42% anual en los ingresos por cartera de crédito (factoraje y arrendamiento financiero).

Con respecto a la composición de los ingresos, la principal partida corresponde a los ingresos por intereses sobre cartera con una participación del 96%, seguida por la partida de otros ingresos con un 4%, las anteriores como las cuentas más relevantes de los ingresos.



Por su parte, los gastos acumulados, a la fecha de corte, alcanzan la suma de USD14,33 millones, y se incrementa en 58% con respecto al mismo período un año atrás. La variación anterior, obedece en mayor medida al aumento de 69% anual en los gastos por interés, aunado al crecimiento en la partida de gastos administrativos (servicios de soporte compartido, principalmente) de 89%.

La Administración indica que el aumento en los gastos por interés responde a un aumento en la deuda emitida, que a lo largo del 2020, ha mostrado un incremento en el costo financiero, dado que pasa de 4,9% a 5,7% (calculado por SCRiesgo), no obstante, se espera que para el 2021 se mantenga en ese mismo porcentaje.



Con respecto al resultado financiero (ingreso neto financiero después de provisiones), al cierre de diciembre de 2020, este suma USD5,43 millones, monto que exhibe un aumento de 19% anual, favorecido por el incremento de los ingresos por cartera.

Respecto a los indicadores de rentabilidad presentados por Bicsa Factoring, S.A., a diciembre de 2020, el rendimiento sobre el activo productivo y el rendimiento sobre el patrimonio (ROE) presentan una reducción, principalmente por la contracción que presenta la utilidad neta.

El margen financiero, a diciembre de 2020, disminuye de manera anual, producto de un incremento en el costo promedio del pasivo (+70 puntos base), mientras que el rendimiento financiero promedio se mantuvo estable de manera anual.

Indicadores de Rentabilidad	Dic-19	Mar-20	Jun-20	Set-20	Dic-20
Rendimiento financiero	8,4%	9,2%	8,9%	8,7%	**8,4%**
Costo financiero	4,9%	5,5%	5,7%	5,9%	**5,7%**
Margen financiero	3,5%	3,7%	3,2%	2,8%	**2,7%**
Rendimiento sobre activo	1,4%	2,6%	1,9%	1,6%	**0,9%**
Rendimiento sobre patrimonio	11,7%	26,6%	19,1%	15,3%	**9,7%**

SCRiesgo considera que la Entidad muestra una rentabilidad y situación financiera acorde a su giro de negocio. Se vuelve un desafío mantener la diversificación de su fondeo acompañado de un bajo costo financiero y esto les permita continuar rentabilizando su operación, apegado a los estándares corporativos de administración del riesgo.

Las calificaciones otorgadas no han sufrido ningún proceso de apelación por parte de la Entidad calificada. La metodología de calificación de Entidades Financieras utilizada por SCRiesgo fue actualizada ante el ente regulador en mayo de 2019. SCRiesgo da calificación de riesgo a este emisor desde enero de 2019. Toda la información contenida en el informe que presenta los fundamentos de calificación se basa en información obtenida de los emisores y suscriptores y otras fuentes consideradas confiables por SCRiesgo. SCRiesgo no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información, además no considera la liquidez que puedan tener los distintos valores tanto en el mercado primario como en el secundario. La información contenida en este documento se presenta tal cual proviene del emisor o administrador, sin asumir ningún tipo de representación o garantía.

"SCRiesgo considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis."